

## POLÍTICA ECONÔMICA

### A política econômica do Plano Verão

*Gentil Corazza\**

#### Introdução

O ano de 1988 foi marcado pela conhecida política econômica gradualista de combate à inflação, uma mistura de imobilismo e hesitação em se tomar alguma medida que tentasse estabilizar o processo inflacionário.

Na frente externa, tal política pautou-se por uma renegociação convencional da dívida, na expectativa de que, uma vez feita a "paz" com os credores externos, estes facilitassem o ingresso de novos empréstimos, com os quais seria possível aliviar as necessidades de financiamento doméstico do setor público e abrir algum espaço para o exercício da política monetária e fiscal.

Além de não se ter realizado tal expectativa governamental, o acordo assinado com os banqueiros internacionais no segundo semestre de 1988 exigia do Brasil o pagamento integral dos juros, o que forçava a economia a gerar enormes saldos comerciais para atender àqueles compromissos. Essa transferência líquida de capitais para o Exterior, aliada a outros fatores internos, provocou uma retração das atividades econômicas, com as já conhecidas conseqüências negativas sobre as finanças públicas.

Na frente interna, o combate à inflação seguiu o figurino ortodoxo, que prega a redução do "deficit" público, mediante cortes lineares de gastos correntes e de investimento. Essa política deixou de lado a questão financeira das contas públicas — foco central gerador da instabilidade na economia e das expectativas desfavoráveis dos agentes econômicos. O resultado, para o ano de 1988, foi o que já conhecemos: uma inflação de 933,62%, conjugada com uma queda do Produto Interno Bruto de 0,28%. Além disso, a dívida pública interna apresentou um crescimento real superior a 50%, o que passou a projetar perspectivas ainda piores para o ano de 1989.

É nesse contexto que o Governo toma a decisão de executar o Plano Verão em 16 de janeiro de 1989. Os meses que o precederam foram marcados pela tentativa governamental de definir as regras da política econômica (preços, salários, moeda e gastos públicos) no âmbito do Pacto Social, mediante o acordo com empresários e trabalhadores. Essas nego-

---

\* Economista da FEE e Professor da UFRGS.

ciações constituíram-se, no entanto, muito mais num expediente utilizado pelo Governo com o objetivo de ganhar tempo e protelar decisões, do que numa tentativa séria de buscar legitimidade social para estabelecer as regras de uma política econômica mais duradoura e não volátil e casuística como a que vinha sendo praticada. A frustração de tais negociações acabou retirando ainda mais a credibilidade necessária para conferir alguma eficácia a sua política econômica.

## As medidas do Plano Verão

O Plano Verão consiste numa série de medidas de curto prazo, contidas na Medida Provisória nº 32, de 16 de janeiro de 1989, cujo objetivo principal e imediato era impedir que a inflação disparasse para uma hiperinflação. O núcleo essencial do Plano abriga medidas ortodoxas, como a política monetária e a política fiscal restritivas (mais a monetária que a fiscal), acompanhadas heterodoxamente pelo congelamento de preços, salários e câmbio. Acompanha, ainda, a eliminação da OTN como principal indexador da economia, ficando seu valor congelado nos níveis de 1º de janeiro (NCz\$ 6,17); o estabelecimento do IPC ou da variação da LFT (o maior deles) como índice de remuneração da caderneta de poupança; além de outras medidas de caráter fiscal, anunciando a intenção de restringir gastos com pessoal, como o pagamento da folha de salários do Poder Executivo no dia 10 do mês seguinte e a demissão dos funcionários sem estabilidade que haviam sido contratados nos últimos cinco anos. Finalmente, a supressão de três zeros do cruzado, passando a moeda nacional a chamar-se **cruzado novo**.

A idéia básica do Plano Verão reside na tentativa de regular a demanda através de uma combinação da política fiscal e monetária — muito mais monetária que fiscal, porque o ajuste fiscal não se concretizou —, procurando-se, com isso, evitar uma pressão sobre os preços. Uma política monetária restritiva, com juros tão altos o quanto fosse necessário era a receita longamente apregoada pelos ex-Ministros Bulhões e Simonsen. De acordo com essa teoria, uma taxa de juros elevada desestimularia a demanda de consumo e de investimento, aumentando, como contrapartida, a poupança. Do mesmo modo, taxas de juros elevadas impedem que a massa da poupança financeira busque refúgio em ativos reais, forçando, assim, a elevação de seus preços.

A intenção de controlar a demanda materializa-se também na mudança da política salarial, através da extinção da URP e do congelamento dos salários pela média de 1988, o que significa mantê-los nos níveis mais baixos dos últimos três anos. Com o congelamento dos salários num

patamar tão baixo, o Plano Verão sancionava uma forte compressão na massa salarial, evitando, assim, que um eventual aumento da demanda de consumo pudesse pressionar os preços.

Contrapondo-se ao congelamento dos salários em níveis baixos, o congelamento dos preços processou-se em níveis elevados, pois foi precedido de reajustes generalizados nos dias que antecederam o Plano Verão. Além disso, alguns setores foram brindados com aumentos patrocinados pelo próprio Governo, durante o fim-de-semana que precedeu o Plano Verão. Testemunha dessa prodigalidade governamental em praticar um congelamento de preços em condições de ser sustentado sem problema, por um período relativamente longo, são as tabelas publicadas com diversos preços congelados muito acima dos efetivamente praticados nos dias subsequentes ao anúncio do Plano de Estabilização.

Na realidade, o congelamento de preços nas condições em que foi praticado representa o aspecto político das medidas adotadas, destinado a conseguir adesão social às mesmas e funciona também como o pretexto para a extinção da URP.

Finalmente, o congelamento do câmbio visa impedir uma pressão de custos do lado das importações. Esse possível efeito, porém, já foi antecipadamente neutralizado pela desvalorização do cruzado em 17%.

A desindexação da economia efetiva-se através da extinção dos seus principais indexadores, a OTN e a URP, com o objetivo de impedir os reajustes periódicos e sistemáticos de preços e salários e com isso interromper a sua realimentação permanente.

Aparentemente, apenas a caderneta de poupança permaneceu indexada, ficando todos os demais elementos da economia desvinculados de qualquer indexação. No entanto, o indexador da poupança (IPC ou a variação da LFT) passou a se constituir no verdadeiro referencial dos demais ativos da economia, dado o elevado grau de incertezas a permear ainda as decisões dos agentes econômicos.

Essas são as principais medidas e seu conteúdo. Desejamos fazer, a seguir, uma análise da política monetária, em torno da qual se estrutura todo o Plano Verão.

## **Uma política monetária suicida**

O Plano Verão ancorou-se na política monetária, como principal instrumento de comando sobre a economia. Efetivamente, no dia 16 de janeiro, o Banco Central fixava a taxa de juros do "overnight" em 25%, ele-

vando-a, nos dias subseqüentes, até 28%. Em fevereiro, a média dos juros apurados pela variação da LFT situou-se em 19,01%, o que significa uma taxa de juros reais de 15,41%, uma vez descontada a inflação de 3,6% no mês. Juros reais de 15% ao mês significam algo mais do que 12 vezes superiores à média histórica.

Existe uma justificativa teórica para a manutenção de juros reais positivos na vigência de um plano de estabilização, pois a própria queda da inflação pode provocar um eventual aumento da demanda, com a conseqüente pressão sobre os preços. No entanto, a dose foi a tal ponto exagerada, que um dos seus proponentes, o ex-Ministro Bulhões, apregoa a necessidade de sua redução. Essa política de juros elevados pode reduzir a demanda no curto prazo, mas não só perde eficácia com o passar do tempo, devido ao efeito riqueza e à ilusão monetária que produz, como também acaba por gerar pressão de custos nas empresas, principalmente nas que operam com capital de empréstimo. Não bastassem esses efeitos negativos, ela representa uma política suicida para um governo que acumula um estoque de dívida doméstica superior a 20% do PIB. Juros reais positivos de 15% ao mês significam novos encargos financeiros mensais, da ordem de 3% do PIB, e um crescimento real da própria dívida da ordem de 33% no prazo de 90 dias. A Secretaria do Tesouro estima que os encargos financeiros da Dívida Mobiliária Federal se situem entre 35 e 42 bilhões de cruzados novos no ano de 1989. Somente no mês de fevereiro, esses custos foram de NCz\$ 8,3 bilhões ou o equivalente a sete vezes os gastos de pessoal e encargos sociais do Governo Federal no mesmo mês. Vale lembrar que a receita tributária bruta representa 22% do PIB, ou seja, ela seria insuficiente para cobrir apenas os gastos com juros, a perdurar tal política.

A previsão era de que o Governo, mesmo partindo de um patamar elevado, fosse reduzindo gradualmente a taxa de juros. No entanto, o que fez foi elevá-la ainda mais. Agindo dessa maneira, acabou surgindo uma verdadeira armadilha, pois, após quase três meses, tornou-se problemático reduzi-la numa conjuntura em que aumentam as pressões para o descongelamento dos preços e a reposição das perdas salariais. Juros menores e descongelamento pressionavam os preços, pelo estímulo tanto ao consumo quanto à formação de estoques especulativos e ao próprio realinhamento dos preços. A fuga especulativa de capitais, o realinhamento de preços e a recomposição dos estoques a preços mais elevados e a pressão de custos acumulados nas empresas e nas contas do Governo aguçarão ainda mais as expectativas inflacionárias.

Por certo, essas tensões de preços acabarão atingindo a questão cambial. Os 17% de desvalorização cambial serviram apenas para compensar a inflação provocada pelos aumentos de preços praticados nas vésperas do Plano Verão. Existe pelo menos a inflação do Próprio Plano a ser absor-

vida pela relação cambial. Os altos saldos apresentados pela Balança Comercial nesse período são o resultado da antecipação dos contratos de câmbio, cujos recursos são aplicados no mercado financeiro interno, beneficiando-se das altas taxas de juros. Esse fator foi também o principal responsável pela expansão da base monetária de 26,7% em fevereiro.

Pelos motivos, acima apontados, a política monetária — pedra angular do Plano Verão — é também o seu ponto fraco, pois está endogeneizada, ou seja, os juros da dívida pública interna e externa provocam uma expansão gigantesca na base monetária, a menos que as autoridades monetárias disponham de um "superavit" fiscal ou que possam continuar expandindo sua dívida através da colocação de mais títulos no mercado. Essa política monetária, principal instrumento do Plano Verão para conter a inflação, poderá agravar o processo inflacionário ao aumentar ainda mais o desequilíbrio do setor público.

## **Avaliação e perspectivas**

Se o objetivo primordial do Plano Verão era evitar a hiperinflação, pode-se afirmar que o mesmo deu certo. No entanto, esse é um sucesso ilusório, pois os problemas acumulados nestes três meses posteriores a sua implantação podem colocar a economia novamente face ao problema inflacionário acelerado.

Três questões contribuíram para que essa perspectiva se coloque num horizonte muito próximo: em primeiro lugar, o fato de o Plano Verão não tocar nas causas básicas da inflação brasileira; depois, a ausência de apoio externo ao Plano; e, finalmente, os problemas criados pela elevada taxa de juros. Vejamos cada uma dessas questões separadamente.

O Plano Verão não tocou nas causas básicas da inflação brasileira (nem era o seu objetivo), uma vez que deixou intocada a questão do pagamento dos juros da dívida externa. As autoridades econômicas limitaram-se, apenas, a fazer algumas ameaças veladas de suspender o pagamento dos juros. A palavra moratória chegou a ser utilizada em círculos próximos ao Ministro da Fazenda. Na prática, todavia, o máximo a que se chegou foi atrasar, por duas semanas, o pagamento de uma parcela dos juros, usando-se, como desculpa, a ocorrência de problemas técnicos.

Do mesmo modo, a questão da dívida pública interna ficou intocada. Sua desvalorização inicial provocada pelo congelamento da OTN foi rapidamente revertida; pois, na semana subsequente ao congelamento, toda a dívida em OTN foi convertida em LFT, encurtando-se ainda mais os seus prazos de vencimento. Além disso, os credores do Governo não só se re-

fizeram rapidamente do prejuízo inicial, mas viram seus créditos engordar de forma espantosa, alimentados pelas altas taxas de juros das LFTs.

Um plano de estabilização que não se proponha a tocar nessas duas questões não pode efetivamente dar certo. Pagar juros externos da ordem de 5% do PIB torna inviável fazer uma política monetária, devendo-se recordar que a maior parte da dívida externa é estatal e que o Governo não gera esse montante de divisas para pagar os juros. Resta-lhe recorrer aos seus recursos tributários, já comprometidos em grande parte pelos juros da dívida interna, ou à emissão de moeda.

Em segundo lugar, seria vital um aporte de recursos externos para a viabilidade do Plano Verão, principalmente pelo alívio que traria às contas públicas.

A movimentação do Embaixador Brasileiro em Washington, nas vésperas do Plano Verão, expressa a intenção governamental de recorrer a um socorro externo que, ao não se efetivar, tornou mais difícil a administração das medidas de estabilização nos seus meses iniciais.

A taxa de juros, por sua vez, nos níveis em que foi praticada, comprometeu a já delicada situação das finanças públicas.

Essa política monetária, embora possa evitar o desabastecimento no curto prazo, no entanto, ao agravar o desequilíbrio das contas públicas, projeta com mais intensidade seus efeitos instabilizadores sobre a economia decorrentes daquele desequilíbrio financeiro do setor público. O fôlego do Plano Verão encurta-se rapidamente, porque as causas profundas da inflação, momentaneamente amortecidas pelo choque do congelamento, atuam com uma pressão ainda maior, alimentada pelas tensões acumuladas nesse período inicial. A exacerbação de expectativas aumenta à medida que se agrava a saúde financeira do Governo, aumentando o temor do mercado em relação à possibilidade de o Tesouro não honrar os compromissos da dívida pública. Essa questão não passa despercebida aos agentes econômicos, fazendo crescer o clima de incertezas. É um sinal de alerta para eles, que tendem a agir defensivamente, elevando seus preços e sua preferência pela liquidez. Em consequência, passam a exigir deságios maiores na compra dos títulos públicos, para compensar o hipotético aumento do risco. E o Governo também se dispõe a pagar juros maiores, temendo uma fuga de capitais, o que cria complicações adicionais para as contas públicas.

Do mesmo modo, as expectativas inflacionárias tendem a se intensificar, devido à questão salarial não equacionada. O imobilismo governamental, ou a estratégia de "ganhar tempo", protelando a definição das perdas e as regras de uma nova política salarial, terá consequências agravadas para a economia nos próximos meses. O não-equacionamento des-

sas tensões acumuladas acelera a instabilidade da economia, pois mostra com clareza a artificialidade das medidas adotadas para combater a inflação.

Se o ano de 1988 foi marcado pelo gradualismo imobilista, o de 1989 começa com uma política de choque. No entanto a fugacidade de seus efeitos talvez projete a perspectiva de que novos choques terão de repetir-se ao longo do ano, como única alternativa de alguma política econômica. Quer mediante o gradualismo, quer através de choques, enquanto a política econômica continuar sendo comandada pela dívida, seu resultado será o mesmo: uma elevada inflação e um aprofundamento da recessão. Servir a dívida implica elevar o "superavit" fiscal, cortando gastos. Os efeitos recessivos de tal política são evidentes.

"A recessão e a atrofia do investimento público se enlaçam com a preservação da riqueza velha e não com a criação da riqueza nova" (Maz-zucchelli, 1989, p. 84).

A cura da inflação passa pela retomada do crescimento e esta exige a modernização do Estado, como também a superação do seu encilhamento financeiro, através da recuperação do nível histórico das receitas, austeridade nos gastos financeiros, um programa seletivo de investimentos públicos e a redução dos encargos financeiros internos e externos. Isso, no entanto, talvez seja um programa para o próximo Governo. Chegar lá é preciso.